

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, *SIZE*, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan
Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)**



**Disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar strata I pada
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

LISNING WIJI LESTARI

B 200 150 061

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA
2019**

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, *SIZE*, *GROWTH*
OPPORTUNITY, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

LISNING WIJI LESTARI

B 200 150 061

Telah diperiksa dan disetujui oleh:

Dosen Pembimbing



Dr. Fatchan Achyani, SE., M.Si.
NIK. 643/614086801

HALAMAN PENGESAHAN

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, *SIZE*, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)


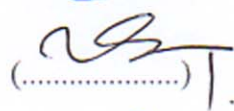

Oleh:

LISNING WIJI LESTARI
B 200 150 061

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Kamis, 9 Mei 2019
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan penguji:

1. Dr. Fatchan Achyani, S.E., M.Si
(Ketua Dewan Penguji)
2. Eny Kusumawati, S.E., M.M., Ak., CA
(Anggota I Dewan Penguji)
3. Drs. M. Abdul Aris, M.Si
(Anggota II Dewan Penguji)


(.....)

(.....)

(.....)

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam publikasi ilmiah ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh kesarjanaan di suatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya ataupun pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 9 Mei 2019

Pepulis



LISNING WIJI LESTARI

B 200 150 061

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, *SIZE*, *GROWTH OPPORTUNITY*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, profitabilitas, *size*, *growth opportunity*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2014-2017. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan total 57 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian.. Metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas dan *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage*, *size*, dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, *leverage*, profitabilitas, *size*, *growth opportunity*, kebijakan deviden.

Abstract

This study aims to analyze the effect of leverage, profitability, size, growth opportunity and dividend policy on firm value. The research population is sub-goods manufacturing companies and consumer goods listed by the Indonesia Stock Exchange for the years 2014-2017. Samples were taken by using purposive sampling technique and the total of 68 companies for four years in accordance with the criteria. Analysis techniques using classic assumption test and multiple regression analysis. The result of this study are profitability and growth opportunity have influence effect on firm value, while leverage, size, and dividend policy do not affect firm value.

Keywords: firm value, leverage, profitability, size, growth opportunity, dividend policy.

1. PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan tersebut dibagi menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam tujuan jangka pendek suatu perusahaan mempunyai tujuan yaitu untuk mencapai keuntungan secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara tujuan jangka panjang perusahaan adalah

memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham tersebut meningkat. Semakin banyak peningkatan harga saham sebuah perusahaan, maka semakin maksimum pula kemakmuran suatu pemegang saham. Oleh karena itu memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama suatu perusahaan.

Nilai suatu perusahaan merupakan pertimbangan yang utama bagi investor sebelum ia melakukan investasi di dalam suatu perusahaan. Oleh sebab itu dengan meningkatnya nilai suatu perusahaan maka akan lebih banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi di dalam perusahaan tersebut bahkan dengan jumlah yang lebih besar. Karena perusahaan yang baik nilainya dipandang oleh investor bahwa perusahaan tersebut nantinya akan memberikan laba atau hasil investasi yang baik pula.

Menurut Suffah dan Riduwan (2016) ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer dalam mengelola perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat, Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi, maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya.

Menurut Martono dan Harjito (2008:295) dalam Sari dan Priyadi (2016) leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost asset or fund*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi rentan terhadap kondisi *financial distress*. *Financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan mengalami kebangkrutan karena penggunaan utang yang berlebihan sehingga tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Kerugian yang timbul tidak hanya ditanggung oleh perusahaan tetapi juga di tanggung oleh para pemegang saham dan investor. Kerugian tersebut dapat berupa pengurangan dividen atau kebangkrutan perusahaan akibat tidak dapat membayar beban tetap.

Profitabilitas atau *Return on equity* adalah suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi *return on equity* maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan mendorong harga saham meningkat. Tingginya harga saham akan menentukan *return* yang diterima oleh para investor (Sari dan Priyadi, 2016).

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan tolak ukur dalam membedakan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan cara antara lain total aktiva, *log size*, dan nilai pasar saham. Perusahaan besar lebih memiliki kepercayaan investor dibandingkan dengan perusahaan kecil karena perusahaan besar dianggap memiliki kondisi yang stabil. Sehingga memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal. Menurut Sari dan Priyadi (2016) perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk memperoleh pendanaan dari berbagai sumber. Umumnya perusahaan besar memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dan dikenal oleh masyarakat.

Growth opportunity atau peluang bertumbuhnya suatu perusahaan, menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Suatu perusahaan yang nantinya akan mengalami pertumbuhan yang tinggi di masa yang akan datang cenderung akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai kegiatan operasional perusahaannya. Sedangkan perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang rendah akan lebih memilih menggunakan hutang jangka panjang. Adanya peluang investasi memberikan sinyal positif kepada investor tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Suffah dan Riduwan (2016) kebijakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal

yang kompleks karena akan melibatkan kepentingan dari banyak pihak yang akan terkait. Tujuan investasi para pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dengan memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya keuntungan atau *return* yang akan diberikan kepada para pemegang saham (investor). Kebijakan keputusan pembagian dividen merupakan hal yang sangat penting karena menyangkut apakah laba atau *profit* di bagikan kepada investor atau di investasikan kembali oleh perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya menurut Sari (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016), Sari dan Sidiq (2013) dan Febrianti (2012) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) dan Adelegan (2007) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menurut Dewi dan Wirajaya (2013), Prasetyorini (2013), dan Febrianti (2012) menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sidiq (2013) menghasilkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya menurut Febrianti (2012) memperoleh hasil *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Pantow *et al* (2015) menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian Dewi dan Wirajaya (2012) memperoleh hasil bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya Sari (2013), Prasetyorini (2013), dan Hermuningsih (2012) menunjukkan hasil bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) yang menunjukan hasil yang berbeda yaitu *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya Achmad (2014), Noerirawan dan Abdul (2012), dan Artini dan Ni luh (2011) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al* (2012) dan Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti telah menunjukkan ketidakkonsistenan. Hal ini kemungkinan diakibatkan adanya faktor lain yang mampu mempengaruhi hubungan *leverage*, profitabilitas, *size*, *growth opportunity*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Peneliti menggunakan waktu, tahun serta populasi sampel dan perusahaan sampel yang berbeda pada masing-masing penelitiannya.

Penelitian ini merupakan refleksi dari penelitian sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016). Hal yang membedakan dengan penelitian sebelumnya yaitu menambah satu variabel independen yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya keuntungan atau *return* yang akan diberikan kepada para pemegang saham (investor). Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham (investor), maka investor akan semakin tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

2. METODE

Jenis penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan dan *annual report* perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2017 melalui situs www.idx.co.id dan *website* resmi masing-masing perusahaan sampel.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2017, (2) Perusahaan

manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang mengeluarkan laporan keuangan auditan secara lengkap tahun 2014-2017, (3) Perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2014-2017 dengan menggunakan satuan mata uang rupiah, (4) Perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi yang membagikan dividen periode amatan tahun 2014-2017.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil

3.1.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	57	0,35	23,78	4,2303	4,14200
<i>Leverage</i>	57	0,07	0,64	0,3204	0,15247
Profitabilitas	57	0,05	0,65	0,1731	0,10040
<i>Size</i>	57	26,53	32,15	29,1899	1,71671
<i>Growth Opportunity</i>	57	10,26	57,11	23,4075	10,36586
Kebijakan Dividen	57	0,15	1,46	0,5081	0,26082

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 20, 2019

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,35 dan nilai maksimum sebesar 23,78. Berdasarkan tabel diatas juga dapat diketahui bahwa nilai rata-rata PBV sebesar 4,2303 dengan standar deviasi 4,14200. Dilihat dari rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki nilai perusahaan yang relatif rendah karena nilai rata-rata lebih mendekati nilai minimum. Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan paling rendah adalah PT Merck Tbk pada tahun 2016, sedangkan yang mempunyai nilai perusahaan paling tinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015.

Hasil statistik deskriptif variabel *leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 0,64. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 0,3204 dengan standar deviasi sebesar 0,15247. Semakin rendah nilai *leverage* maka akan

lebih menguntungkan bagi perusahaan tersebut, begitu pun sebaliknya. Berdasarkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebagian perusahaan yang dijadikan sampel penelitian masih memiliki nilai *leverage* yang masih bisa dikatakan relatif sedang. Artinya perusahaan tersebut menjaminkan asetnya untuk dana eksternal dalam kapasitas baik, sehingga nilai perusahaan dapat dikatakan baik. Perusahaan yang mempunyai *leverage* paling rendah adalah PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2016, sedangkan yang mempunyai *leverage* paling tinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015 dan tahun 2016.

Hasil statistik deskriptif variabel profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 0,65. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 0,1731 dengan standar deviasi sebesar 0,10040. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan kemampuan perusahaan dalam mendatangkan laba setelah pajak sebesar 0,1731% dari total ekuitas. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas paling rendah adalah PT Nippon Indosiar Corporindo Tbk pada tahun 2017, sedangkan yang mempunyai profitabilitas paling tinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015.

Hasil statistik deskriptif variabel *size* menunjukkan nilai minimum sebesar 26,53 dan nilai maksimum sebesar 32,15. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 29,1899 dengan standar deviasi sebesar 17,1671. Hal ini menunjukkan sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki ukuran perusahaan dihitung menggunakan total aset tergolong sedang, karena nilai rata-ratanya berada ditengah-tengah nilai maksimum dan nilai minimum. Perusahaan yang mempunyai *size* paling rendah adalah PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2014, sedangkan yang mempunyai *size* paling tinggi adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015.

Hasil statistik deskriptif variabel *growth opportunity* menunjukkan nilai minimum sebesar 10,26 dan nilai maksimum sebesar 57,11. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 23,4075 dengan standar deviasi sebesar 10,36586. Berdasarkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebagian perusahaan masih mengalami pertumbuhan perusahaan yang relatif rendah. Perusahaan yang

mempunyai *growth opportunity* paling rendah adalah PT Sekar Laut Tbk pada tahun 2016, sedangkan yang mempunyai *growth opportunity* paling tinggi adalah PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2016.

Hasil statistik deskriptif variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,15 dan nilai maksimum sebesar 1,46. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 0,5081 dengan standar deviasi sebesar 0,26082. Hal ini menunjukkan bahwa setiap rupiah dari keuntungan per lembar saham mampu memberikan dividen sebesar Rp 0,5081. Perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen paling rendah adalah PT Nippon Indosiar Corporindo Tbk pada tahun 2014, sedangkan yang mempunyai kebijakan dividen paling tinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2015.

3.1.2 Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	P-value	Sig.	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	1,137	0,151	P > 0,05	Normal

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS 20, 2019

Berdasarkan tabel 2 hasil uji normalitas menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov-Smimov* adalah 1,137 dan atau *p-value* sebesar 0,151 > $\alpha = 0,05$ atau 5%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal karena memenuhi asumsi normalitas atau dapat dikatakan sebaran data dalam penelitian ini digolongkan data berdistribusi normal.

3.1.3 Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
<i>Leverage</i>	0,729	1,372	Bebas multikolinearitas
Profitabilitas	0,408	2,454	Bebas multikolinearitas
<i>Size</i>	0,728	1,374	Bebas multikolinearitas
<i>Growth Opportunity</i>	0,764	1,309	Bebas multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,351	2,849	Bebas multikolinearitas

Sumber: Hasil Analisis Data SPSS 20, 2019

Dari hasil uji tabel 3 dengan melihat besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (*VIF*) berada dibawah nilai 10. Maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak mengandung gejala multikolinearitas.

3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kesimpulan
<i>Leverage</i>	0,303	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,057	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Size</i>	0,092	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth Opportunity</i>	0,329	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,318	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Analisis Data SPSS 20, 2019

Uji Rank Spearman pada tabel 4 diatas menunjukkan bahwa masing-masing variabel mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

3.1.5 Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

	Durbin Watson	Keterangan
<i>P-value</i>	2,144	Bebas Autokorelasi

Sumber: Hasil Analisis Data SPSS 20, 2019

Berdasarkan tabel 5 hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa hasil DW hitung sebesar 2,144 dan DW Tabel untuk $dL=1,3501$, $dU=1,8112$, $4-dU=2,188$. Nilai DW hitung kemudian akan dibandingkan dengan nilai DW tabel, jadi nilai DW berada diantara $dU < dW < (4-dU)$ yaitu $1,8112 < 2,144 < 2,188$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

3.1.6 Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Uji Regresi

Variabel	Koef	t	Sig	Keterangan
----------	------	---	-----	------------

<i>(constant)</i>	-7,417	-2,220	0,031	
<i>Leverage</i>	1,610	1,140	0,260	Tidak Signifikan
Profitabilitas	29,698	10,353	0,000	Signifikan
<i>Size</i>	0,073	0,579	0,565	Tidak Signifikan
<i>Growth Opportunity</i>	0,148	7,281	0,000	Signifikan
Kebijakan Dividen	0,803	0,675	0,503	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil Analisis Data SPSS 20, 2019

Berdasarkan tabel IV.6 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 Lev + \beta_2 Prof + \beta_3 Size + \beta_4 Growth + \beta_5 KD + e$$

$$NP = -7,417 + 1,610Lev + 29,698Prof + 0,073Size + 0,148Growth + 0,803KD + e$$

3.1.7 Uji Signifikansi Individual (Uji t)

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig.	Keterangan
<i>Leverage</i>	1,140	2,008	0,260	H ₁ ditolak
Profitabilitas	10,353	2,008	0,000	H ₂ diterima
<i>Size</i>	0,579	2,008	0,565	H ₃ ditolak
<i>Growth Opportunity</i>	7,281	2,008	0,000	H ₄ diterima
Kebijakan Dividen	0,675	2,008	0,503	H ₅ ditolak

Sumber: Hasil Analisis Data SPSS 20, 2019

Berdasarkan hasil pengujian uji t di atas t_{hitung} pada daerah signifikan 5% atau 0,05 dengan $df = n - k = 57 - 6 = 51$ sebesar 2,008. Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diinterprestasikan sebagai berikut:

- 1) Nilai t_{hitung} variabel *leverage* lebih kecil dibanding nilai t_{tabel} yaitu $1,140 < 2,008$, dan nilai signifikansi sebesar $0,260 > 0,05$, sehingga H₁ ditolak yang artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Nilai t_{hitung} variabel profitabilitas lebih besar dibanding nilai t_{tabel} yaitu $10,353 > 2,008$, dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga H₂ diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 3) Nilai t_{hitung} variabel *size* lebih kecil dibanding nilai t_{tabel} yaitu $0,579 < 2,008$, dan nilai signifikansi sebesar $0,565 > 0,05$, sehingga H_3 ditolak yang artinya *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Nilai t_{hitung} variabel *growth opportunity* lebih besar dibanding nilai t_{tabel} yaitu $7,281 > 2,008$, dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga H_4 diterima yang artinya *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 5) Nilai t_{hitung} variabel kebijakan dividen lebih kecil dibanding nilai t_{tabel} yaitu $0,675 < 2,008$, dan nilai signifikansi sebesar $0,503 > 0,05$, sehingga H_5 ditolak yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.1.8 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig.
Regression	91,299	2,28	0,000

Sumber: Hasil Analisis Data SPSS 20, 2019

Berdasarkan tabel 8 hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F_{tabel} pada $df = 6;51$ sebesar 2,28. Pada regresi nilai F_{hitung} sebesar $91,229 > F_{tabel}$ sebesar 2,28 dengan nilai signifikansi $0,000 < \alpha = 0,05$. Hal ini H_0 ditolak atau menunjukkan bahwa nilai signifikansi F lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, maka model yang telah dirumuskan dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Hal ini juga berarti bahwa secara simultan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *leverage*, *profitabilitas*, *size*, *growth opportunity*, dan kebijakan dividen.

3.1.9 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,948	0,900	0,890	1,37590

Sumber: Hasil Analisis Data SPSS 20, 2019

Berdasarkan tabel 9. nilai *Adjusted R²* sebesar 0,890, maka dapat disimpulkan bahwa 89% nilai perusahaan dijelaskan oleh lima variabel yaitu *leverage*,

profitabilitas, *size*, *growth opportunity*, dan kebijakan dividen sedangkan sisanya yaitu 11% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model yang diteliti.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *leverage* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,260 > 0,05$, dan nilai koefisien regresi sebesar 1,610 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama ditolak. Artinya, apabila *leverage* mengalami peningkatan, maka hal itu tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Karena perusahaan banyak yang mendanai aktivitya dengan menggunakan modal sendiri maka *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Novari dan Lestari (2016) dan Adelegan (2007) yang menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.2 Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, dan nilai koefisien regresi sebesar 29,698 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua diterima. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat positif artinya semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas yang telah dilakukan pada periode akuntansi. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki kinerja perusahaan yang baik dan dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para investor. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki prospek perusahaan kedepan yang baik sehingga banyak digemari oleh para investor. Banyaknya permintaan

investor akan saham perusahaan memicu kenaikan pada harga saham perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk mempengaruhi nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016). Dengan demikian, profitabilitas mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Dhani dan Utama (2017), Sari dan Priyadi(2016), Febrianti (2012), dan Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat. Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

3.2.3 *Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *size* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,565 > 0,05$, dan nilai koefisien regresi sebesar 0,073 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga ditolak. Artinya, apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan, maka hal itu tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan bukan menjadi fokus utama investor dalam menilai perusahaan, seorang investor tidak melihat dari besar kecilnya ukuran suatu perusahaan tersebut. Perusahaan yang berukuran besar tidak selalu mendatangkan keuntungan yang besar pula, begitupun sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil tidak juga selalu

mendatangkan keuntungan yang kecil pula. Investor lebih melihat informasi mengenai profitabilitas perusahaan serta melihat informasi tentang laba yang diperoleh perusahaan tersebut setiap tahunnya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Sudiarta (2017), Wirajaya (2012), dan Pantow *et al* (2015) yang menunjukkan bahwa *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.2.4 *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel *growth opportunity* memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, dan nilai koefisien regresi sebesar 0,148 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis keempat diterima. Pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan bersifat positif artinya semakin besar kesempatan bertumbuhnya suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kesempatan bertumbuh atau *growth opportunity* dihitung menggunakan rasio PER. Nilai PER memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi harga saham perusahaan apakah dalam keadaan murah atau mahal. Dalam penelitian ini menunjukan hasil yang positif karena investor mempunyai asumsi semakin tingginya PER maka akan semakin tinggi pula harga perlembar saham perusahaan dan mengindikasikan nilai perusahaan yang bagus. PER yang tinggi menunjukan bahwa harga saham akan terus meningkat dan dari peningkatan tersebut berpotensi mendatangkan keuntungan dari selisih harga saham tersebut. Selain itu perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi banyak melakukan investasi. Tingginya investasi yang dilakukan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Dengan melakukan investasi maka perusahaan dimasa yang mendatang akan mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut. Hal tersebut merupakan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sari dan Priyadi, 2016).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Priyadi (2016), Sari (2013), Prasetyorini (2013), dan Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan suatu aspek positif

yang diharapkan pemilik maupun investor terhadap perusahaan. Dilihat dari sudut pandang investor, perusahaan yang terus tumbuh cenderung memiliki prospek yang baik, sebab perusahaan akan mampu menghasilkan *rate of return* (tingkat pengembalian) yang lebih tinggi seiring dengan pertumbuhan yang dialami perusahaan tersebut. Prospek yang baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

3.2.5 Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar $0,503 > 0,05$, dan nilai koefisien regresi sebesar 0,803 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kelima ditolak. Artinya, apabila kebijakan dividen mengalami peningkatan, maka hal itu tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan. Dengan demikian, kebijakan dividen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al* (2012) dan Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai *capital gain* daripada deviden karena pajak *capital gain* lebih kecil daripada pajak deviden, serta pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan deviden yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan.

4. PENUTUP

4.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, profitabilitas, *size*, *growth opportunity*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Objek pada

penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor ubarang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2017.

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas dan *growth opportunity*. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki kinerja perusahaan yang baik dan dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para investor. *Growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan alasannya karena perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang tinggi banyak melakukan investasi, tingginya investasi yang dilakukan perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Terdapat tiga variabel dalam penelitian ini yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu *leverage*, *size*, dan kebijakan dividen. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan alasannya karena perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan bukan menjadi fokus utama investor dalam menilai perusahaan, seorang investor tidak melihat dari besar kecilnya ukuran suatu perusahaan tersebut. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*, para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan.

4.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penelitian ini mempunyai saran sebagai berikut:

- 1) Untuk peneliti selanjutnya disarankan memperpanjang periode penelitian dan memperluas sampel penelitian.
- 2) Untuk peneliti selanjutnya, hendaknya menambah variabel lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya.
- Achyani, Fatchan, Triyono, & Wahyono. 2015. “Pengaruh Praktik Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Publik di Indonesia)”. *University Research Colloquium*, ISSN 2407-9189.
- Sari, R. A. I., & Maswar P. P. (2016). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol 5(10):1-17. ISSN: 2461-0593.
- Sari, N. D. A., & Ahmad S. (2013). Analisis *Financial Leverage*, Profitabilitas, dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*. Vol 4(7):1-20.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol 6(1). Medan: STIE Mikriskil. Edisi 3 Jakarta: Salemba Empat.
- Suffah, R., & Akhmad R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 5(2):1-17. ISSN: 2460-0585.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Emba*. Vol 3 (1): 1141-1151. ISSN: 2303-1174
- Syamsudin, M. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketigabelas. Yogyakarta: Liberty.
- Wirajaya, A., & Ayu S. M. D. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*. 358-372. ISSN 2302-8556.